

LG디스플레이 (034220)

2Q18 Review : 3분기에는 호재가 더 많다

2Q18 Review : 영업적자 2,281억원, 최악은 피했다

LG디스플레이 18년 2분기 실적은 매출액 5,6조원(YoY -15%, QoQ -1%), 영업적자 2,281억원(YoY 적전, QoQ 적지)으로 부진했으나 컨센서스에 부합하는 수준이었다. 1) TV 패널 수요는 월드컵 효과로 견조했으나 중국 업체들의 공급량 증대로 패널 가격이 당초 예상보다 크게 하락하며 수익성이 악화됐고(2분기 중 55인치 패널 가격 -12% 하락). 2) OLED 부분의 경우 높은 고정비 부담으로 대형/중소형 OLED 부문 모두 적자를 기록한 것으로 추정된다.

Key point 2가지 : 1) 하반기 패널 가격, 2) 전환투자 규모

7월 일부 패널 가격 반등은 긍정적이다. 마지막 패널 가격 하락 싸이클이었던 2016년 상반기의 반등 시그널 역시 30인치대부터 시작됐다. 이번에도 같은 논리가 적용된다면 하반기 흑자전환도 바라볼 수 있다. 현 상황에서는 BOE 10세대 2번째 라인 가동이 부담스럽지만 중국 일부 업체들이 가동률 조정에 들어갔다는 것 감안하면 최소한 50/60인치대 가격 flat은 기대할 수 있다. 패널 가격 하방 압력이 제한적인 상황에서 3분기 중 OLED TV 사업부 月 흑자전환, LCD CAPA 전환투자 돌입 등 감안했을 때 트레이딩 기회가 분명 있다고 판단된다. 특히 연내 LCD CAPA 전환투자를 명시적으로 언급함으로써 LCD 패널 단기 반등 및 OLED TV CAPA 증설 로드맵 상황 등을 기대할 수 있게 됐다.

3분기 OLED TV 흑자전환 감안하면 트레이딩 기회

LG디스플레이에 대해 투자 의견 BUY, 목표주가 27,000원을 유지한다. 현 주가는 2018년 연간 영업적자 6,370억원을 기준으로한 장부가치의 0.54배 수준으로, 역사적 PBR 밴드 최하단에 위치해있다. 상장 이후 처음으로 겪는 산업 재편기에 주가 및 실적 모두 V자 성장의 한가운데에 위치해있다고 판단된다. 3분기 중 OLED TV 흑자전환, 4분기 중소형 OLED 라인 가동에 대한 기대감은 현 주가에 반영돼있지 않으며, LCD 패널 가격 반등 시그널 감안하면 다운사이드 리스크 역시 제한적이다.

Update

BUY

| TP(12M): 27,000원 | CP(7월 25일): 20,450원

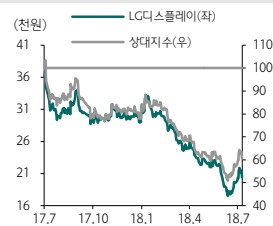
Key Data

KOSPI 지수 (pt)	2,273.03
52주 최고/최저(원)	34,000/17,500
시가총액(십억원)	7,317.3
시가총액비중(%)	0.61
발행주식수(천주)	357,815.7
60일 평균 거래량(천주)	2,673.1
60일 평균 거래대금(십억원)	56.1
18년 배당금(예상, 원)	500
18년 배당수익률(예상, %)	2.44
외국인지분율(%)	24.54
주요주주 지분율(%)	
LG전자 외 2인	37.92
국민연금	8.18
주가상승률	1M 6M 12M
절대	8.8 (37.9) (37.7)
상대	12.8 (30.0) (33.1)

Consensus Data

	2018	2019
매출액(십억원)	23,666.5	24,489.4
영업이익(십억원)	(512.3)	70.4
순이익(십억원)	(366.7)	42.3
EPS(원)	(1,092)	17
BPS(원)	38,752	38,500

Stock Price



Financial Data

투자지표	단위	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	십억원	26,504.1	27,790.2	24,153.6	23,903.8	26,009.3
영업이익	십억원	1,311.4	2,461.6	(637.0)	446.3	1,440.4
세전이익	십억원	1,316.2	2,332.6	(790.5)	331.8	1,314.5
순이익	십억원	906.7	1,802.8	(581.4)	231.3	916.2
EPS	원	2,534	5,038	(1,625)	646	2,561
증감률	%	(6.2)	98.8	적전	흑전	296.4
PER	배	12.41	5.93	N/A	31.64	7.99
PBR	배	0.87	0.74	0.54	0.54	0.51
EV/EBITDA	배	3.18	2.38	4.76	3.77	2.30
ROE	%	7.21	13.19	(4.17)	1.71	6.56
BPS	원	36,209	40,170	37,831	37,977	40,038
DPS	원	500	500	500	500	500



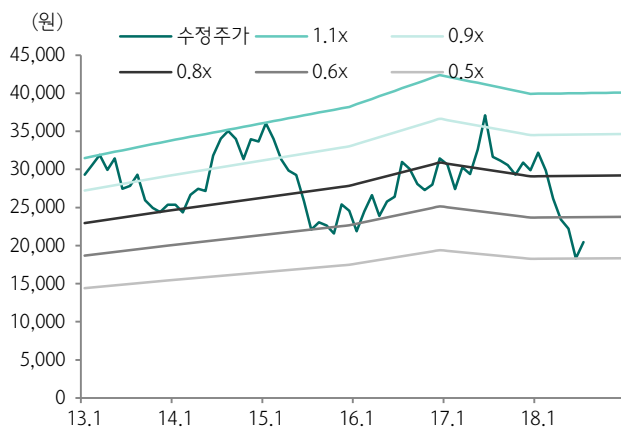
Analyst 김현수
02-3771-7503
hyunsoo@hanafn.com

표 1. LG디스플레이 실적 추이 및 전망

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	2Q18A	3Q18F	4Q18F	2017	2018F	2019F
원/달러평균(원)	1,153	1,131	1,127	1,096	1,071	1,090	1,100	1,100	1,127	1,090	1,100
매출액(십억원)	7,062	6,629	6,973	7,126	5,675	5,611	6,202	6,665	27,790	24,154	23,904
YoY	18%	13%	4%	-10%	-20%	-15%	-11%	-6%	5%	-13%	-1%
LCD TV	2,749	2,737	2,427	2,391	2,055	1,849	1,868	2,109	10,303	7,882	6,125
OLED TV	269	328	365	460	385	507	583	683	1,422	2,159	2,579
Monitor	1,087	1,117	1,109	1,074	908	954	972	939	4,387	3,772	3,793
Notebook	499	435	510	632	442	472	567	617	2,076	2,098	2,127
Tablet	600	526	654	620	638	594	703	577	2,400	2,512	2,321
LCD Mobile	1,593	1,220	1,596	1,497	800	749	1,005	962	5,905	3,516	2,549
OLED Mobile	17	6	38	165	152	184	183	429	225	948	2,686
Etc.	248	261	274	288	296	302	321	347	1,071	1,267	1,724
영업이익(십억원)	1,027	803	586	46	-98	-228	-133	-178	2,462	-637	446
YoY	2498%	1712%	81%	-95%	적전	적전	적전	적전	88%	적전	흑전
영업이익률	15%	12%	8%	1%	-2%	-4%	-2%	-3%	9%	-3%	2%
순이익(십억원)	679	737	477	44	-49	-301	-135	-178	1,937	-663	272
YoY	57145%	흑전	152%	-95%	적전	적전	적전	적전	108%	적전	흑전
순이익률	10%	11%	7%	1%	-1%	-5%	-2%	-3%	7%	-3%	1%

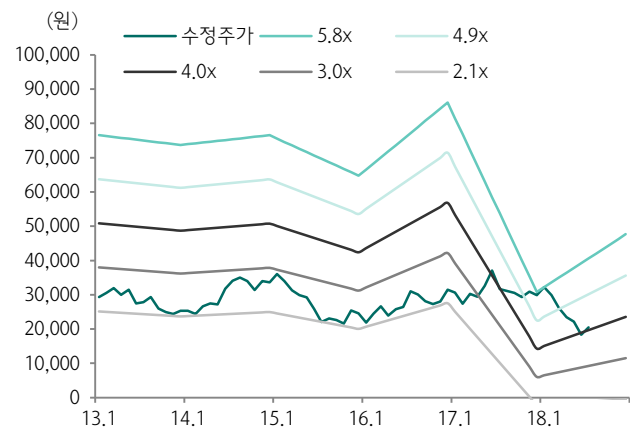
자료: 하나금융투자

그림 1. LG디스플레이 12MF P/B 추이



자료: 하나금융투자

그림 2. LG디스플레이 12MF EV/EBITDA 추이



자료: 하나금융투자

LG디스플레이 2Q18 Conference Call 요약

▷ 18년 2분기 실적 현황

(A) 영업환경

- 비수기 및 중국발 공급 증가로 패널 가격 예상대비 크게 하락, 당초 상반기 패널 가격 반등 기대했으나 예상과 다른 흐름
- 이제 LCD 산업은 과거 수급 상황과 다름, 7월부터 일부 제품 가격 반등했으나 불확실성 여전, 구조적 수급 악화 불가피

(B) 실적 Review

- 매출액 5.6조원(QoQ -1%, YoY -15%), 영업적자 -2,281억원(QoQ 적지, YoY 적전)
- 출하면적 : QoQ mid-single% 증가, 급격한 판가하락에 따른 세트 업체들의 보수적 구매전략으로 소폭 증가 그침
- 판가: QoQ -4%, TV 패널 가격 하락 및 중소형 패널 수요 감소 영향,
- CAPA : QoQ +2% 증가
- TV 42%(-1%pQoQ) / 모니터 17%(+1%pQoQ) / 노트북&태블릿 19%(flat QoQ) / 모바일 22%(flat QoQ)
- TV : 판가하락 폭 컸으나 OLED 호조 / 모니터 : 출하량 증가 및 대형화로 실적 호조
- 재고 소폭 증가 : OLED TV 하반기 성수기 앞두고 재고 축적, 중소형 LCD 및 POLED 스마트폰 성수기 앞둔 재고 축적
- 전략적 CAPEX 증가로 부채비율 및 순차입금 비율 상승
- 현금흐름 2,290억 감소.

▷ 18년 3분기 실적 전망

- 출하면적 QoQ mid-single% 증가, 계절적 성수기 및 2분기 sell-through 예상보다 상회
- 세트 업체 재고 re-stocking 주문 증가 전망
- 패널 판가 일부 상승 등 2분기 대비 우호적인 판가흐름 전망, 전반적인 판가 상승 기대하기는 어려움
- 면적당 판가 : 우호적인 TV패널 판가흐름 및 면적당 판가 높은 모바일 출하 증가로 한자릿 수 중반 % 증가 전망
- 면적 출하는 대형 및 중소형 성수기 효과 및 대형화 트렌드 지속으로 인한 수요 증가로 QoQ mid-single% 증가 예상

▷ 향후 전망 및 전략

1. LCD

- IT 산업 역성장 불구, IPS 등 하이엔드 세그먼트 바탕으로 성적 좋은 IT 제품처럼 TV도 제품믹스 shift
- 일부 LCD CAPA 합리화 논의중. 확정되면 바로 소통하겠다

2. OLED

- 3분기중 OLED TV 흑전 시현, 광저우 OLED FAB 통해 사업 드라이브
- 광저우 승인 다소 늦었으나 양산은 계획대로 진행 가능, 파주 P10은 10세대 OLED 직행
- 추가적인 8세대 OLED 캐파도 LCD 합리화와 연계하여 검토
- POLED는 모바일 뿐만아니라 오토향으로 미래 준비
- E6-1은 올하반기부터 양산 돌입
- 6-2는 수요 기반하여 가동 예정. 내년 POLED 수요 모니터링 준비중. 불확실성 컨트롤해나갈 계획
- 특히 오토 프로젝트의 경우 디자인 차별화 등 기존 LCD에서 볼 수 없었던 차별적 요소
- 오토 시장내 니즈 증가, 몇년간 투입한 노력하에 19년 하반기 매출 본격 반영 시작
- 현재 오토 수주잔고에서 올레드 비즈니스는 10%후반 비중

3. 투자

- 투자 재원에 대한 시장 우려 인지
- 우려 불식시키고자 자사 CAPEX 및 펀딩 플랜 자세히 설명
- 17년 투자발표 이후 업황 변화 매우 크게 나타남
- 이에 따라 중장기적 관점에서 OLED로의 shift 스탠스 강화하되 투자 시기 및 규모 조정
- 2020년까지 당초 계획(20조원)에서 3조원 줄이겠다
- 이는 모바일 시장 불확실성에 따른 POLED 투자 규모 조정, P10 LCD 투자 제외 등에 따른 것
- 현재 18년 상반기까지 4조원 집행, 이 중 감상비량 운전자본 조달이 60%, 차입이 40%.
- 2018, 2019년 2년간 16조원 집행 예상. 이중 70% 이상 감상비 및 운전자본 조달로 가능. 나머지 차입
- 차입 중 절반은 해외 공장들과 연계. 나머지 절반은 국내에서 차입 조달 논의중. 상당부분은 이미 차입 완료
- 2020년부터는 에셋다 이내로 투자규모 현저히 축소
- 향후 2년간 필요재원을 예상 캐팩스대비 1조원 이상 여유있게 확보해 나갈 예정
- 유증은 전혀 검토 하지 않고 있다

▷ Q&A

1) LCD 캐파 합리화의 의미? 8.5세대 LCD CAPA 전환 및 폐쇄 가능성? 연말 가동을 계획은?

- > 파주 P7, P8 현재 TV 패널 생산 중, 향후 초대형 및 커머셜에 집중하고 경쟁력 떨어지는 LCD 캐파는 OLED 전환 고려
- > 전략 고객과의 관계 강화, Fab cost, 경쟁관계 등 고려해서 결정, 수익성 낮은 부문에 대해서는 '합리화'해 나갈 것
- > LCD 캐파 전환할때는 1년 이내 소요 전망, 투자비는 1조원 이하로 가능, 실행 타이밍 재는 중

2) LCD 전환하면 3.5만장이 되는건가?

- > 아직 구체적인 수치 이야기는 어렵다
- > 4.5만장 이상이 될 수 도 있다

3) 패널 가격 반등 추세 언제까지 지속 전망? 하반기 인상 전략은? 삼성전자 LCD 패널 공급 하반기 의미있는 실적 가능?

- > 과거 같으면 6개월 지속되겠지만, 지금은 다름. 과거 패턴 기대하지 않고 보수적 관점에서 전망하고 있음
- > 삼성전자와 거래에 대해서 구체적 언급 불가, 생산적 논의 진행 중

4) 8세대 LCD라인의 OLED 전환은 연내에 결정 되어야 할 것 같은데 가능?

- > 1년 기간 소요 감안해서 당연히 연내에 결정할 것

5) POLED 경쟁 구도 심화에 따른 대응 전략?

- > 우리가 후발주자기 때문에 사업적 리스크 헷지 중요, 이게 전략 수립의 핵심
- > 투자는 상당히 보수적으로 접근할 것, 스마트폰 이외 어플리케이션 확장 역시 매우 중요(Auto)

6) 하반기 CAPEX? 중국은 건물 짓는거고 POLED는 이미 설비투자 한 상황, 하반기 4~5조원이나 투자할게 있나?

- > 상반기 4조 기집행. 하반기에도 금액 비슷할 전망. 18년 총 CAPEX는 9조에서 소폭 줄임, 외부 차입은 완료된 상황

7) 미중 무역 분쟁 관련, 중국산 OLED TV 판매 리스크 우려는? OLED TV 패널 판매대수 증가 스케줄 유지 가능?

- > 2019년 400만대, 2020년 700만대, 2021년 1,000만대 계획, 이를 서포트 하기 위한 것이 광저우 Fab
- > OLED 고객 : LG전자, 일본, 유럽, 중국 등. 통상 환경에 따른 리스크 충분히 인지. 파주 및 광저우 등 지역별 대응 가능

8) 수급이 이전과 다른 이유는 수요 이슈인지 공급 이슈 인지?

- > 수급은 공급측면 뿐만 아니라 세트 업체 수요 및 패널 업체들의 수익성 관련하여ダイナ믹하게 움직임
- > 부품 수급 상황에 따라서도 상당히 변동폭 큼, 따라서 어느쪽 임팩트가 더 크다고 하기는 어려움
- > 수요 사이즈 대형화 되면서 사이즈 migration에 대한 변동성 및 구매력에 따른 변동성 커짐

9) POLED 양산 램프업 돌입했는데, 언제 안정화될지?

- > E6-1 본격 양산 시작하는 시점이 안정화 시점. 4분기 초에 양산 시작 계획

10) LCD 플레이어 15개 이상, Consolidation 일어날 것으로 보는지?

- > 이전에도 이런 경험 있었음, 작은 업체들 구조조정 됐었음, 이번에도 경쟁력 없는 fab 및 업체들 조정될 수 있을 것
- > LCD 산업 당분간 공급과잉 구조화 불가피하다 생각
- > 우리 입장에서는 OLED로 빨리 넘어가는게 중요, LCD는 코스트 경쟁력, 차별화 되어있는 부문으로 최대한 쉬프트 해서 현금 최대한 뽑아내야 함

추정 재무제표

손익계산서	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
매출액	26,504.1	27,790.2	24,153.6	23,903.8	26,009.3
매출원가	22,754.3	22,424.7	21,857.9	21,570.3	23,471.2
매출총이익	3,749.8	5,365.5	2,295.7	2,333.5	2,538.1
판매비	2,438.4	2,903.9	2,932.6	1,887.2	1,097.7
영업이익	1,311.4	2,461.6	(637.0)	446.3	1,440.4
금융손익	(126.5)	10.2	(64.0)	(114.5)	(125.9)
중속/관계기업손익	8.3	9.6	(104.4)	0.0	0.0
기타영업외손익	123.0	(148.7)	14.8	0.0	0.0
세전이익	1,316.2	2,332.6	(790.5)	331.8	1,314.5
법인세	384.7	395.6	(127.5)	59.7	236.6
계속사업이익	931.5	1,937.1	(663.1)	272.1	1,077.9
중단사업이익	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
당기순이익	931.5	1,937.1	(663.1)	272.1	1,077.9
비지배주주지분	24.8	134.3	(81.6)	40.8	161.7
순이익					
지배주주순이익	906.7	1,802.8	(581.4)	231.3	916.2
지배주주지분포괄이익	942.0	1,596.4	(301.7)	152.6	604.5
NOPAT	928.1	2,044.2	(534.3)	365.9	1,181.1
EBITDA	4,333.0	5,676.2	3,197.5	4,671.6	6,629.7
성장성(%)					
매출액증가율	(6.6)	4.9	(13.1)	(1.0)	8.8
NOPAT증가율	(20.0)	120.3	적전	흑전	222.8
EBITDA증가율	(13.4)	31.0	(43.7)	46.1	41.9
영업이익증가율	(19.3)	87.7	적전	흑전	222.7
(지배주주)순이익증가율	(6.2)	98.8	적전	흑전	296.1
EPS증가율	(6.2)	98.8	적전	흑전	296.4
수익성(%)					
매출총이익률	14.1	19.3	9.5	9.8	9.8
EBITDA이익률	16.3	20.4	13.2	19.5	25.5
영업이익률	4.9	8.9	(2.6)	1.9	5.5
계속사업이익률	3.5	7.0	(2.7)	1.1	4.1

투자지표	2016	2017	2018F	2019F	2020F
주당지표(원)					
EPS	2,534	5,038	(1,625)	646	2,561
BPS	36,209	40,170	37,831	37,977	40,038
CFPS	13,282	16,265	8,864	13,056	18,528
EBITDAPS	12,110	15,863	8,936	13,056	18,528
SPS	74,072	77,666	67,503	66,805	72,689
DPS	500	500	500	500	500
주가지표(배)					
PER	12.4	5.9	N/A	31.6	8.0
PBR	0.9	0.7	0.5	0.5	0.5
PCFR	2.4	1.8	2.3	1.6	1.1
EV/EBITDA	3.2	2.4	4.8	3.8	2.3
PSR	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3
재무비율(%)					
ROE	7.2	13.2	(4.2)	1.7	6.6
ROA	3.8	6.7	(1.9)	0.7	2.7
ROIC	6.5	12.6	(2.8)	1.6	5.1
부채비율	84.8	94.6	126.1	142.6	140.6
순부채비율	15.1	14.8	54.6	73.6	54.2
이자보상배율(배)	11.6	27.2	(5.8)	2.9	8.4

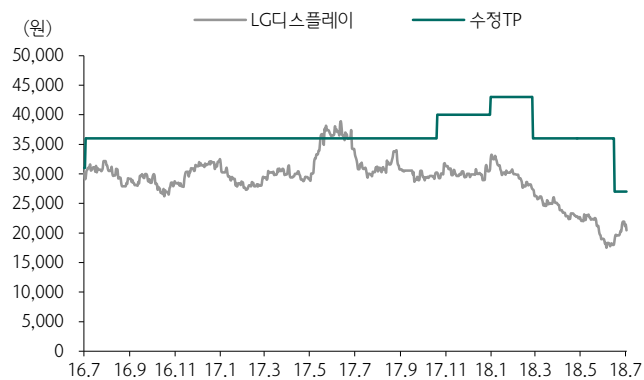
자료: 하나금융투자

대차대조표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
유동자산	10,484.2	10,473.7	8,208.9	6,494.3	9,214.8
금융자산	2,750.5	3,387.9	2,056.8	1,515.0	3,801.0
현금성자산	1,558.7	2,602.6	1,322.3	769.1	2,989.9
매출채권 등	5,101.6	4,489.9	3,816.5	3,053.2	3,320.0
재고자산	2,287.8	2,350.1	2,068.1	1,654.5	1,799.0
기타유동자산	344.3	245.8	267.5	271.6	294.8
비유동자산	14,400.2	18,686.0	23,160.6	26,876.3	25,527.3
투자자산	244.7	182.4	188.3	191.2	207.9
금융자산	72.0	59.8	56.0	56.8	61.8
유형자산	12,031.4	16,202.0	20,834.3	24,776.8	23,561.2
무형자산	894.9	912.8	663.1	433.4	283.2
기타비유동자산	1,229.2	1,388.8	1,474.9	1,474.9	1,475.0
자산총계	24,884.3	29,159.7	31,369.5	33,370.5	34,742.1
유동부채	7,058.2	8,978.7	9,031.1	9,136.1	9,734.0
금융부채	667.9	1,452.9	2,148.0	2,148.0	2,148.0
매입채무 등	6,006.7	6,918.4	6,470.7	6,571.5	7,145.7
기타유동부채	383.6	607.4	412.4	416.6	440.3
비유동부채	4,363.7	5,199.5	8,465.1	10,480.4	10,567.4
금융부채	4,111.3	4,150.2	7,483.7	9,483.7	9,483.7
기타비유동부채	252.4	1,049.3	981.4	996.7	1,083.7
부채총계	11,421.9	14,178.2	17,496.2	19,616.4	20,301.5
지배주주지분	12,956.0	14,373.5	13,536.4	13,588.8	14,326.0
자본금	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1	1,789.1
자본잉여금	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1	2,251.1
자본조정	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타포괄이익누계액	(88.5)	(288.3)	(182.0)	(182.0)	(182.0)
이익잉여금	9,004.3	10,621.6	9,678.3	9,730.6	10,467.9
비지배주주지분	506.4	608.0	336.9	165.3	114.6
자본총계	13,462.4	14,981.5	13,873.3	13,754.1	14,440.6
순금융부채	2,028.8	2,215.2	7,574.8	10,116.7	7,830.7

현금흐름표	(단위: 십억원)				
	2016	2017	2018F	2019F	2020F
영업활동 현금흐름	3,640.9	6,764.2	2,771.3	5,790.4	6,517.6
당기순이익	931.5	1,937.1	(663.1)	272.1	1,077.9
조정	3,556.6	3,384.7	3,781.8	4,225.2	5,189.2
감가상각비	3,021.6	3,214.6	3,834.5	4,225.3	5,189.3
외환거래손익	(88.6)	(12.6)	(9.7)	0.0	0.0
지분법손익	(8.3)	(9.6)	2.9	0.0	0.0
기타	631.9	192.3	(45.9)	(0.1)	(0.1)
영업활동자산부채변동	(847.2)	1,442.4	(347.4)	1,293.1	250.5
투자활동 현금흐름	(3,189.2)	(6,481.1)	(7,950.1)	(8,164.8)	(4,117.9)
투자자산감소(증가)	193.0	71.9	(3.0)	(2.9)	(16.7)
유형자산감소(증가)	(3,457.9)	(6,432.2)	(7,697.5)	(7,938.0)	(3,823.6)
기타	75.7	(120.8)	(249.6)	(223.9)	(277.6)
재무활동 현금흐름	307.9	862.2	3,837.2	1,821.1	(178.9)
금융부채증가(감소)	554.9	823.9	4,028.6	2,000.0	0.0
자본증가(감소)	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
기타재무활동	(68.1)	217.2	(12.5)	(0.0)	0.0
배당지급	(178.9)	(178.9)	(178.9)	(178.9)	(178.9)
현금의 증감	807.0	1,043.9	(1,280.2)	(553.3)	2,220.8
Unlevered CFO	4,752.6	5,819.7	3,171.6	4,671.6	6,629.7
Free Cash Flow	(95.0)	171.8	(5,028.7)	(2,147.6)	2,694.0

투자의견 변동 내역 및 목표주가 괴리율

LG디스플레이



날짜	투자의견	목표주가	괴리율	
			평균	최고/최저
18.7.10	BUY	27,000		
18.3.22	BUY	36,000	-36.66%	-24.58%
18.1.24	BUY	43,000	-30.24%	-22.67%
17.11.14	BUY	40,000	-24.58%	-20.50%
17.11.13	Analyst Change	40,000		-
17.7.28	1년 경과		-15.01%	-5.56%
16.7.27	BUY	36,000	-14.85%	8.06%
16.7.21	BUY	31,000	-4.30%	-2.90%

투자등급 관련사항 및 투자의견 비율공시

- 투자의견의 유효기간은 추천일 이후 12개월을 기준으로 적용

기업의 분류

BUY(매수)_목표주가가 현주가 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_목표주가가 현주가 대비 -15%~15% 등락
Reduce(매도)_목표주가가 현주가 대비 -15% 이상 하락 가능

산업의 분류

Overweight(비중확대)_업종지수가 현재지수 대비 15% 이상 상승 여력
Neutral(중립)_업종지수가 현재지수 대비 -15%~15% 등락
Underweight(비중축소)_업종지수가 현재지수 대비 -15% 이상 하락 가능

투자등급	BUY(매수)	Neutral(중립)	Reduce(매도)	합계
금융투자상품의 비율	93.6%	5.5%	0.9%	100.0%

* 기준일: 0000년 0월 0일

Compliance Notice

- 본 자료를 작성한 애널리스트()는 자료의 작성과 관련하여 외부의 압력이나 부당한 간섭을 받지 않았으며, 본인의 의견을 정확하게 반영하여 신의성실 하게 작성하였습니다
- 본 자료는 기관투자자 등 제 3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다
- 당사는 2018년 07월 26일 현재 해당회사의 지분을 1%이상 보유 하고 있지 않습니다
- 본 자료를 작성한 애널리스트()는 2018년 07월 26일 현재 해당 회사의 유가증권을 보유하고 있지 않습니다

본 조사항목은 고객의 투자에 정보를 제공할 목적으로 작성되었으며, 어떠한 경우에도 무단 복제 및 배포 될 수 없습니다. 또한 본 자료에 수록된 내용은 당사가 신뢰할 만한 자료 및 정보로 얻어진 것이나, 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으므로 투자자 자신의 판단과 책임하에 최종결정을 하시기 바랍니다. 따라서 어떠한 경우에도 본 자료는 고객의 주식투자의 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.